

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza možných variant financování konkrétní investice ve vybraném podniku  
Analysis of possible financing sources of a given investment in a selected company

Student: Kateřina Pešková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2011

# Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Pešková**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Specializace: 00 Finance

Téma: **Analýza možných variant financování konkrétní investice ve vybraném podniku**  
**Analysis of possible financing sources of a given investment in a selected company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Charakteristika způsobů financování investic
  3. Popis podniku a vybrané investice
  4. Posouzení jednotlivých variant financování vybrané investice a doporučení konkrétní formy jejího financování
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 11.05.2011

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 3. 5. 2011

.....

Kateřina Pešková

# Obsah

<b>1</b>	<b>ÚVOD .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>CHARAKTERISTIKA ZPŮSOBŮ FINANCOVÁNÍ INVESTIC.....</b>	<b>4</b>
2.1	INTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC .....	4
2.1.1	<i>Nerozdělený zisk .....</i>	<i>4</i>
2.1.2	<i>Odpisy .....</i>	<i>5</i>
2.1.3	<i>Rezervní fondy .....</i>	<i>8</i>
2.1.4	<i>Rezervy.....</i>	<i>9</i>
2.2	EXTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC.....	9
2.2.1	<i>Úvěry.....</i>	<i>10</i>
2.2.2	<i>Leasing.....</i>	<i>11</i>
2.2.3	<i>Akcie .....</i>	<i>13</i>
2.2.4	<i>Obligace.....</i>	<i>15</i>
2.2.5	<i>Forfaiting .....</i>	<i>15</i>
2.2.6	<i>Faktoring.....</i>	<i>16</i>
2.3	METODY POUŽÍVANÉ PRO VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	16
2.3.1	<i>Metoda čisté současné hodnoty.....</i>	<i>16</i>
2.3.2	<i>Metoda současné hodnoty výdajů .....</i>	<i>17</i>
2.3.3	<i>Metoda čisté výhody leasingu .....</i>	<i>19</i>
2.3.4	<i>Metoda RPSN.....</i>	<i>19</i>
<b>3</b>	<b>POPIS PODNIKU A VYBRANÉ INVESTICE.....</b>	<b>20</b>
3.1	VÝVOJ FIRMY HOBES, SPOL. S R.O. A ZÁKLADNÍ INFORMACE.....	20
3.2	PŘEDMĚT ČINNOSTI.....	20
3.3	ZAMĚSTNANCI A ORGANIZAČNÍ STRUKTURA FIRMY .....	22
3.4	POPIS INVESTICE .....	23
<b>4</b>	<b>POSOUZENÍ JEDNOTLIVÝCH VARIANT FINANCOVÁNÍ VYBRANÉ INVESTICE A DOPORUČENÍ KONKRÉTNÍ FORMY JEJÍHO FINANCOVÁNÍ .....</b>	<b>25</b>
4.1	VSTUPNÍ VÝPOČTY.....	25
4.2	FINANCOVÁNÍ INVESTICE BANKOVNÍM ÚVĚREM A POROVNÁNÍ NABÍDEK .....	30

4.2.1	ČSOB .....	30
4.2.2	Raiffeisen BANK .....	31
4.2.3	Komerční banka .....	32
4.2.4	GE- Money Bank .....	33
4.2.5	Fio banka .....	33
4.2.6	Porovnání současných hodnot výdajů u úvěrů .....	34
4.3	FINANCOVÁNÍ LEASINGEM A JEJICH VZÁJEMNÉ POROVNÁNÍ.....	37
4.3.1	ČSOB leasing .....	37
4.3.2	B- leasing .....	38
4.3.3	UniCredit Leasing.....	38
4.3.4	Porovnání současných hodnot výdajů u leasingů.....	39
4.4	VÝBĚR NEJVÝHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	41
<b>5</b>	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>44</b>
	<b>SEZNAM LITERATURY .....</b>	<b>45</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK</b>	
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE</b>	
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	
	<b>PŘÍLOHY</b>	

# 1 Úvod

Rozhodnutí o nejvýhodnější formě financování investice není v současné době vůbec jednoduchý úkol. Podnik se může dostat do situace, kdy potřebuje peněžní prostředky na obnovu zastaralých strojů, rozšíření výrobních zařízení apod. V tomto případě je důležité zvolit, jak bude podnik své investice financovat, protože jeho rozhodnutí může v budoucnu ovlivnit finanční zdraví firmy. V dnešní době existuje celá řada finančních institucí, které nabízejí podnikům potřebné finanční prostředky. Každá z nich nabízí podnikům jiné podmínky, a proto je pro podnik nesnadným úkolem vybrat tu nejvýhodnější možnou variantu financování.

Cílem této bakalářské práce je výběr nejvýhodnější varianty financování konkrétní investice ve vybraném podniku pomocí metody současné hodnoty výdajů.

Celá práce bude rozdělena do pěti kapitol. Druhá kapitola se bude zabývat možnými zdroji financování, které se dělí na interní a externí. Jako interní zdroje zde budou blíže popsány odpisy, nerozdělený zisk, rezervní fondy a rezervy a u externích zdrojů to budou úvěry, leasing, akcie, obligace, forfaiting a faktoring. V závěru druhé kapitoly pak budou popsány vybrané metody pro volbu způsobu financování investic.

Třetí kapitola bude zaměřena na popis podniku a vybrané investice. Bude zde popsána historie a vývoj firmy, předmět činnosti a investice, kterou chce firma realizovat.

Čtvrtá kapitola bude obsahovat konkrétní nabídky bank a leasingových společností. Současně budou vyčísleny současné hodnoty výdajů u jednotlivých nabídek a pomocí metody současné hodnoty výdajů bude určeno pořadí výhodnosti jednotlivých variant financování, které bude znázorněno v tabulkách a grafech. V závěru této kapitoly bude vybrána nejvýhodnější nabídka financování na pořízení automatického hydraulického lisu ZHO120AHY.

## **2 Charakteristika způsobů financování investic**

V současné době existuje mnoho způsobů, jak mohou ekonomické subjekty financovat své investice. K financování mohou využít různé zdroje, které se dělí na interní a externí.

Interní i externí zdroje financování mají své výhody a nevýhody. Výhodou interních zdrojů je zejména to, že nevznikají náklady související se získáním externího kapitálu, nezvyšuje se stupeň zadlužení a zároveň se tímto snižuje finanční riziko firmy. Naopak nevýhodou interního financování je to, že některé interní zdroje jako např. zisk mohou být velmi nestabilním a drahým zdrojem financování.

Při využití externích zdrojů je výhodné, že umožňují přesněji reagovat na potřebné změny podnikového majetku v souvislosti se změnou situace na trhu. Při zakládání podniku umožňují také rychlejší a rozsáhlejší tvorbu podnikového kapitálu a jsou stabilním zdrojem financování. Zapojení externích zdrojů však není spojeno jen s výhodami. Externí financování sebou přináší také nevýhody jako např. rozšíření počtu společníků (akcionářů) či věřitelů, kteří ovlivňují rozhodování podniku a kontrolu nad jeho činností. Využitím externích zdrojů se zvyšují také náklady podniku a jeho zadluženost.

### **2.1 Interní zdroje financování investic**

Prvním způsobem, jak je možné financovat investice, je využití interních zdrojů financování. Interní zdroje financování získává podnik svou vnitřní činností. V případě, že jsou zdrojem financování pouze interní zdroje, mluví se o tzv. samofinancování.

Mezi interní zdroje financování patří nerozdělený zisk, odpisy, rezervní fondy a rezervy.

#### **2.1.1 Nerozdělený zisk**

Jedním z důležitých interních zdrojů financování je nerozdělený zisk. Nerozdělený zisk je dlouhodobým, interním, vlastním zdrojem financování investic. Nerozděleným ziskem je ta část zisku, která zůstane podniku po zdanění, odvodu přídělů do fondů, výplatě dividend či podílů na zisku. Nerozdělený zisk se dále nerozděluje mezi majitele, ale slouží k dalšímu podnikání. V bilanci je uváděn jako součást vlastního kapitálu.

Nerozdělený zisk se rozlišuje jako nerozdělený zisk běžného roku a nerozdělený zisk minulých let.

V případě, že podnik využívá k financování nerozdělený zisk, mluví se o samofinancování. Velkou výhodou samofinancování je zejména to, že umožňuje realizovat investice s vyšším rizikem, na které je obtížné zajistit externí zdroje financování. Výrazně se snižuje riziko plynoucí z vyššího zadlužení, a tím také riziko vzniku úpadku a finanční tísně. Samofinancování není spojeno s pravidelnou výplatou úroků a splátek jistiny, zároveň se nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů a nevyžaduje emisní náklady. Nevýhodou při financování ziskem je zejména jeho nestabilní charakter a to, že jde o relativně drahý zdroj financování.

### **2.1.2 Odpisy**

Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku představují významný interní zdroj financování podniku.

Odpisy vyjadřují peněžní opotřebení dlouhodobého majetku za určité období. Důležitou funkcí odpisů je postupné přenesení hodnoty odepisovaného majetku do nákladů podniku. To má za následek postupné snižování hodnoty odepisovaného majetku v aktivech.

Existují dva typy opotřebení majetku, a to fyzické a morální. Fyzické opotřebení je dáno intenzitou používání majetku ve výrobním procesu a morální opotřebení vychází z vědeckotechnického pokroku. Přesné opotřebení majetku nelze přesně zjistit, proto jsou odpisy pouze zjednodušeným vyjádřením průběhu opotřebení.

Výhodou odpisů oproti zisku je zejména to, že odpisy nepodléhají zdanění, podnik je má k dispozici i v případě, že nevytváří zisk a na rozdíl od zisku jsou odpisy relativně stabilním zdrojem financování.

Velikost odpisů je ovlivňována mnoha faktory. Mezi hlavní faktory ovlivňující výši odpisů patří:

- výše a struktura hmotného a nehmotného majetku,
- cena majetku, ze které se odepisuje,
- doba odepisování majetku,
- metoda odepisování.

Velikost odpisů dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku je výrazně ovlivněna zvolenou metodou odepisování a odpisovými sazbami.

Metody odepisování určují rozložení odpisů v jednotlivých letech a odpisové sazby by měly zobrazovat fyzickou i morální dobu životnosti.



Metody odepisování se dělí na lineární, progresivní, degresivní a nerovnoměrné odepisování.

Lineární (proporcionální) metoda je jednoduchá metoda odepisování, pomocí které se rovnoměrně zatěžují náklady. Po celou dobu životnosti se odepisuje stejná částka a využívá se stejná odpisová sazba. V případě využití lineární metody odepisování však může dojít k zastarávání techniky, protože tato metoda nevyjadřuje reálný průběh opotřebení.

Degresivní (akcelerační) metoda je další možnou metodou odepisování. V případě použití této metody výše odpisů v čase klesá. Na začátku životnosti odepisovaného majetku se odepisují vyšší částky, které se postupem času snižují. Tato metoda je pro podnik výhodná právě proto, že umožňuje rychlejší obnovu techniky. To je způsobeno tím, že na začátku fungování majetku se odepisuje vyšší částka, a proto dochází k rychlejší akumulaci vnitřních finančních zdrojů.

Progresivní (stupňovitá) metoda je metodou odepisování, která se uplatňuje jen zřídka, protože při použití této metody výše odpisů v čase roste. Podnik ji využívá v případě, že chce na počátku životnosti majetku vykázat větší zisk. Odpisy se přesouvají do zisku, a to umožňuje výplatu vyšších dividend, tímto se zvyšuje hodnota akcií, ale na druhé straně se zároveň zvýší daňová povinnost. Z finančního hlediska jde tedy o nevýhodný postup a tato metoda odepisování se proto využívá jen výjimečně.

Nerovnoměrná (stupňovitá) metoda odepisování znamená určitou kombinaci předchozích metod. Využívají se různé postupy, např. v prvních letech odepisování se odepisují vyšší částky a pak následují lineární odpisy.

Současná odpisová politika se v České republice řídí ustanovením zákona o účetnictví a zákona o daních z příjmů a rozlišuje odpisy účetní a daňové. „Smyslem rozdělení odpisů na účetní a daňové je umožnit podnikům reálnější stanovení výše a způsobu odepisování dlouhodobého majetku a reálnější vykazování podnikového zisku.“, viz Valach (2005, str. 318).

Účetní odpisy jsou nákladem podniku a o jejich výši a způsobu uplatňování rozhoduje podnik v rámci účetních pravidel. Tyto odpisy by měly vyjadřovat reálné opotřebení majetku. Vyjadřují se nepřímo pomocí oprávek k příslušnému majetku a účtují se do 100% vstupní ceny. Počítají se z ceny, ve které je majetek oceněn v účetnictví, může to být např. pořizovací cena, reprodukční cena, popř. ocenění vlastními náklady v případě, že je majetek pořízen vlastní výrobou. V rámci účetních odpisů si podnik může zvolit, zda bude odepisovat lineárním, nelineárním způsobem nebo v závislosti na výkonech.

Účetní odpisy ovlivňují vykazovaný hospodářský výsledek a ověřuje je auditor na základě dokladů z účetnictví.

Daňové odpisy jsou důležité při stanovení základu daně z příjmů, protože jsou součástí výdajů snižující základ daně. Jejich výši a způsob uplatnění určuje zákon o daních z příjmů. Podle zákona o daních z příjmů jsou daňové odpisy vymezeny jako součást výdajů na dosažení, zajištění a udržení příjmů. Daňové odpisy nejsou předmětem účtování a stát stanovuje maximální možnou částku, která je z daňového hlediska uznána jako náklad. Výši daňových odpisů prověřuje finanční úřad.

Výpočet daňových odpisů se provádí za roční zdaňovací období. Před tím, než se začnou počítat odpisy, je důležité zařadit majetek do odpisových skupin. Podnik si zároveň určí, zda použije metodu zrychleného nebo rovnoměrného odepisování, ale zvolená metoda musí být po celou dobu odepisování majetku stejná.

Pro výpočet rovnoměrných odpisů platí vztah

$$RO = \frac{VC \cdot s}{100}, \quad (2.1)$$

kde  $RO$  je roční odpis,  $VC$  je vstupní cena majetku a  $s$  je roční odpisová sazba pro daný rok odepisování.

Při zrychleném odepisování se využívají dva vztahy. Pro první rok platí

$$RO = \frac{VC}{k_1}, \quad (2.2)$$

kde  $RO$  je roční odpis,  $VC$  je vstupní cena majetku a  $k_1$  je koeficient pro první rok odepisování.

Hodnoty zrychleného odpisu se v dalších letech vypočítají pomocí vztahu

$$RO = \frac{2 \cdot ZC}{k_2 - n}, \quad (2.3)$$

kde  $RO$  je roční odpis,  $ZC$  je zůstatková cena majetku počátkem roku,  $k_2$  je koeficient pro další roky odepisování a  $n$  je počet let, po které byl již majetek odepisován.

Mimo rovnoměrných a zrychlených odpisů, existují také tzv. mimořádné odpisy, které mohl uplatnit poplatník, který si pořídil majetek v období od 1. ledna 2009 do 30. června 2010. Tyto mimořádné odpisy vznikly jako protikrizové opatření a mohly být využity jen u hmotného majetku, který je zařazen v 1. a 2. odpisové skupině a poplatník zároveň musel být prvním vlastníkem majetku.

V případě mimořádných odpisů se doba odepisování zkracuje v první odpisové skupině z 3 let na 12 měsíců a majetek se odepisuje rovnoměrně celých 12 měsíců. Ve druhé odpisové skupině se zkracuje doba odepisování z 5 let na 24 měsíců, přičemž první rok se odepíše 60% a druhý rok 40% ze vstupní ceny.

Mimořádné odpisy se stanovují s přesností na celé měsíce, přitom poplatník má povinnost zahájit odepisování počínaje následujícím měsícem po dni, v němž byly splněny podmínky pro odepisování.

Měsíční odpis pro prvních 12 měsíců u majetku zařazeného v druhé odpisové skupině se vypočítá pomocí vztahu

$$MO = \frac{0,6 \cdot VC}{12}, \quad (2.4)$$

kde  $MO$  je měsíční odpis za prvních 12 měsíců odepisování a  $VC$  je vstupní cena majetku.

Výše měsíčního odpisu pro následujících 12 měsíců u majetku zařazeného v druhé odpisové skupině je dána vztahem

$$MO = \frac{0,4 \cdot VC}{12}, \quad (2.5)$$

kde  $MO$  je měsíční odpis v následujících dvanácti měsících odepisování a  $VC$  je vstupní cena majetku.

### **2.1.3 Rezervní fondy**

Rezervní fondy jsou další možností, jak mohou právnické osoby financovat své investice. Představují tu část zisku, kterou si podniky ponechávají na ochranu proti různým rizikům.

Rezervní fondy jsou součástí vlastního kapitálu podniku a mohou být dočasně do určité míry využívány jako interní zdroj financování rozvoje.

V akciových společnostech se většinou tvoří dva typy rezervních fondů, a to povinné (obligatorní) a dobrovolné (fakultativní).

Povinné rezervní fondy jsou obvykle tvořeny na základě zákona. Stát se tímto snaží ochraňovat zájmy věřitelů a akcionářů, kteří podstupují riziko při vkládání svého kapitálu do akcií firmy. Vedle těchto povinných rezervních fondů, které jsou tvořeny na základě zákona, se můžeme setkat také s tzv. statutárním rezervním fondem. Povinnost vytvořit statutární rezervní fond vyplývá ze statutu akciových společností. Nejdůležitějším úkolem těchto fondů je zabezpečit případnou úhradu ztráty z podnikání.

Dobrovolné rezervní fondy vznikají z vlastního rozhodnutí podniku, většinou usnesením valné hromady akciové společnosti. Tyto fondy mají zpravidla přesně vymezený účel použití. Jsou tvořeny např. na úhradu speciálních a mimořádných ztrát nebo k nákupu akcií apod. Mohou být také tvořeny za účelem financování větší předpokládané investice podniku.

#### **2.1.4 Rezervy**

Rezervy mohou také sloužit jako interní zdroj financování podnikových potřeb. Rezervy jsou v bilanci zahrnovány pod cizí kapitál nebo pod zvláštní položku ostatní kapitál.

V podnicích jsou rezervy tvořeny na nejrůznější účely. Nejčastěji jsou vytvářeny rezervy na technický rozvoj, na opravy hmotného dlouhodobého majetku, na nedobytné pohledávky, na daň ze zisku, na dividendy, na kurzové ztráty, apod.

Některé rezervy se podle daňových zákonů mohou zahrnout do nákladů jako uznatelný náklad. V tomto případě se mluví o tzv. zákonných rezervách. Výše a použití zákonných rezerv je stanovena zákonem.

### **2.2 Externí zdroje financování investic**

Vedle interních finančních zdrojů mohou podniky využívat k financování svých potřeb také externí zdroje financování. Externí zdroje získává podnik na základě jiných než vnitřních činností.

„Externí zdroje financování investic představují objemově zpravidla menší část finančních zdrojů, použitých na financování dlouhodobého majetku, co do své rozmanitosti jsou naopak mnohem pestřejší. Jejich různorodost souvisí s rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích.“, viz Valach (2005, str. 341).

Mezi externí zdroje financování patří úvěr, leasing, akcie, obligace, faktoring a forfaiting.

Podniky jednotlivce, osobní společnosti a družstva využívají nástroje finančního trhu v menší míře. Nevydávají akcie, většinou ani obligace a na finanční trh jsou napojeny prostřednictvím úvěrových operací. Nejvíce využívají služeb finančního trhu akciové společnosti, které emitují a kupují akcie, obligace, využívají různé druhy úvěrů u bank apod.

### 2.2.1 Úvěry

Úvěry jsou jedním z nejvýznamnějších externích zdrojů financování, které využívají právnické osoby k financování svých potřeb. Jsou realizovány na základě individuální smlouvy mezi věřitelem a dlužníkem, kdy věřitel poskytuje dlužníkovi předem stanovené hodnoty k užívání a dlužník se zavazuje zaplatit za určitou dobu danou částku včetně úroků. Věřitelem je zpravidla banka nebo jiná finanční instituce a dlužníkem je podnik, kterému byl poskytnut úvěr.

Úvěry se mohou podle délky splatnosti dělit na krátkodobé a dlouhodobé. Krátkodobé úvěry jsou splatné do 1 roku, dlouhodobé úvěry mají splatnost nad 1 rok. Někdy se lze setkat také s tzv. střednědobým úvěrem, který je splatný v rozmezí od 1 do 5 let.

„Dlouhodobý úvěr může podnik získat ve dvou podobách:

- a) bankovní (finanční) úvěr, poskytovaný ve formě peněz komerčními bankami, ale také pojišťovacími společnostmi, penzijními fondy,
- b) dodavatelský úvěr, poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku (zpravidla strojů, zařízení) dodavatelem odběrateli.“, viz Valach (2005, str. 368).

Dle Dluhošové (2010) jsou u nás bankovní úvěry hlavním zdrojem financování investic podniku. Vznikají na základě smlouvy podniku s bankou. „Banky při jednání o úvěru vyžadují podrobný podnikatelský záměr spolu s rozpočtem. Podnik obvykle musí zdůvodnit účel půjčky (výstavba, nákup strojů a vozidel, jejich použitelnost, cenu), stupeň zadlužení, schopnost podniku splácet úroky a půjčku, záruky pro případ, že podnik zanikne nebo přeruší činnost (záruky aktivy podniku, osobním majetkem aj).“, viz Dluhošová (2010, str. 135).

Dlouhodobé bankovní úvěry mohou podniky získat od bank nejčastěji ve formě termínované půjčky a hypotečního úvěru.

Termínovaná půjčka bývá často označována jako investiční úvěr, protože je většinou poskytována na rozšíření dlouhodobého hmotného majetku podniku. Tyto půjčky však mohou být využity také na financování trvalé části oběžného majetku, pořízení nehmotného majetku, nákup dlouhodobých cenných papírů apod. Termínované půjčky jsou většinou úročeny pevnou úrokovou sazbou, která je nejvíce závislá na velikosti půjčky, lhůtě splatnosti a dosavadním stupni zadlužení podniku. Úroková sazba je zpravidla vyšší než u krátkodobých úvěrů, protože banka zde podstupuje vyšší riziko. Termínované půjčky jsou

kvůli vyššímu stupni rizikovosti spojovány také s různými zárukami a ochrannými ujednáními. Záruky mohou mít charakter osobního či reálného zajištění. Při osobním zajištění na sebe ručitel přejímá závazek, že v případě platební neschopnosti dlužníka splní závazek vůči věřiteli. V případě reálného zajištění předává dlužník bance zástavy, jimiž mohou být cenné papíry, zboží, patentní práva, movité součásti majetku apod. Termínované půjčky jsou umořovány postupně během doby splatnosti a splátky úvěru a úroků mohou být čtvrtletní, pololetní či roční.

Hypoteční úvěr je úvěr, který může podnik získat jen oproti zástavě nemovitého majetku. Zpravidla jde o pozemkový nebo bytový majetek nikoli majetek průmyslový, jehož hodnota je značně kolísavá. Podnik bance nabídne zástavu a banka si následně zápisem do pozemkových knih zajistí své zástavní právo a na základě toho pak banka emituje hypoteční zástavní listy, které jsou obchodovatelné. Následně musí podnik zástavní listy prodat, aby získal požadované peněžní prostředky. Prodej zástavních listů si zprostředkuje buďto samotný podnik nebo je to možné prostřednictvím banky. „Z půjčky splácí bance úrok a splátky dluhů a hypoteční banka vyplácí majitelům zástavních listů úrok a postupně je umořuje. Banka tak vystupuje ve vztahu k podniku jako věřitel a ve vztahu k majiteli zástavních listů jako dlužník.“, viz Valach (1999, str. 226). Získat hypoteční úvěr je pro podnik zdlouhavější a složitější než u jiných druhů dlouhodobých úvěrů, protože dochází k zjišťování a prokazování vlastnických práv k nemovitosti apod. Hypoteční úvěr má však také výhody, které se týkají zejména podniků provádějících bytovou výstavbu. Státní orgány často poskytují těmto podnikům dotace ze státního rozpočtu na pokrytí části úroků z těchto úvěrů.

### **2.2.2 Leasing**

Dalším externím zdrojem financování je leasing, který se jako zdroj financování rozšířil zejména od počátku 50. let v USA.

„Z právního hlediska představuje leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Vlastníkem majetku je pronajímatel, který s nájemcem uzavírá leasingovou smlouvu na předmět leasingu.“, viz Valach (2005, str. 389). Leasing lze z finančního hlediska charakterizovat jako alternativní speciální formu financování potřeb podniku cizím kapitálem. Od bankovních úvěrů se liší právě tím, že po dobu trvání leasingové smlouvy je předmět leasingu ve vlastnictví věřitele- pronajímatele,

kterým je zpravidla leasingová společnost. Po skončení smlouvy přechází předmět leasingu buďto do vlastnictví nájemce nebo je navrácen zpět pronajímateli.

Leasingové společnosti mohou být nezávislé leasingové společnosti, dceřiné společnosti bank i společnosti větších výrobců a dovozců.

Rozlišují se dva základní druhy leasingu:

- a) provozní (operativní) leasing,
- b) finanční (kapitálový) leasing.

Provozní leasing je většinou charakterizován jako krátkodobý pronájem, kdy doba pronájmu je kratší než ekonomická životnost majetku. Nájemce nemá žádné právo na koupi najatého majetku a po skončení leasingu je majetek vrácen zpět pronajímateli. V případě provozního leasingu zajišťuje pronajímatel také údržbu, opravy i servis majetku. Charakteristické pro provozní leasing je také to, že leasingová smlouva je vypověditelná a že pronajímatel nese všechna rizika, která plynou z vlastnictví majetku. Účelem provozního leasingu je zabezpečit pro podnik potřebný majetek, který má v podniku jen krátkodobé využití a jeho trvalé pořízení by nebylo pro podnik výhodné. Jde např. o dočasnou potřebu speciálních strojů pro splnění zakázky apod.

Finanční leasing je druhým typem leasingu, který je pro financování majetku mnohem významnější než provozní leasing. Tento leasing je typický tím, že jde o dlouhodobý pronájem majetku, při kterém převádí pronajímatel na nájemce některé rizika spojené s fungováním majetku. Doba leasingu je v podstatě stejná jako doba ekonomické životnosti pronajatého majetku. Leasingové splátky musí pokrýt celkovou pořizovací cenu a smlouva není za normálních podmínek vypověditelná. U tohoto druhu leasingu je také typické to, že servis, údržbu a pojištění má na starost nájemce a po skončení smlouvy má právo na odkoupení majetku. Účelem finančního leasingu je trvalé pořízení potřebného majetku.

V rámci finančního leasingu se rozlišují další typy:

- a) přímý finanční leasing,
- b) nepřímý finanční leasing,
- c) leverage leasing.

Přímý leasing je první typ finančního leasingu. Je pro něj typické, že vedle dodavatele zde vystupuje jen nájemce a pronajímatel. Nájemce si v tomto případě sám určí druh majetku, který požaduje, dodavatele i cenu zařízení. Pronajímatel pak zpracuje konkrétní podmínky leasingu, koupí požadovaný majetek a na základě leasingové smlouvy ho pronajme nájemci.

Při nepřímém finančním leasingu firma prodá svůj majetek leasingové společnosti, od které si ho následně zpětně pronajme. Firma tedy platí splátky a postupně splácí prodaný majetek. Tento leasing je pro firmy výhodný zejména proto, že získají peněžní prostředky z prodeje a mohou majetek využívat i přesto, že je ve vlastnictví leasingové společnosti.

Leverage leasing je posledním typem finančního leasingu, který je charakteristický tím, že jde o vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Leasing probíhá tak, že si nájemce vybere požadovaný majetek, pronajímatel tento majetek koupí do svého vlastnictví a věřitel poskytne pronajímateli část peněžních prostředků potřebných pro koupi majetku. Věřitelem je zpravidla banka, pojišťovna nebo penzijní fond, který poskytuje peněžní prostředky ve výši cca 60-80% z ceny majetku, zbytek pak financuje pronajímatel. Leverage leasing se obvykle využívá u větších a rozsáhlejších investic, protože jeho organizace a průběh jsou nákladné.

V případě, že ekonomický subjekt bude financovat investici jakýmkoliv leasingem, bude pro něj důležitá leasingová cena a leasingový koeficient. Leasingová cena je dána součtem všech leasingových splátek a odkupní ceny majetku. Leasingovým koeficientem se označuje vztah mezi leasingovou a pořizovací cenou majetku. Leasingový koeficient je vždy větší než jedna a označuje, kolikrát bude financování leasingem dražší, než kdyby si ekonomický subjekt pořídil majetek za hotové. Vypočte se pomocí vztahu

$$LK = \frac{LC}{PC}, \quad (2.6)$$

kde  $LK$  je leasingový koeficient,  $LC$  je leasingová cena majetku a  $PC$  je pořizovací cena majetku.

Výše leasingové splátky se určí pomocí vztahu

$$LS = \frac{LC - Z}{d}, \quad (2.7)$$

kde  $LS$  je leasingová splátka,  $LC$  je leasingová cena majetku,  $Z$  je záloha neboli akontace a  $d$  je doba trvání leasingové smlouvy.

### 2.2.3 Akcie

K financování podnikových potřeb mohou společnosti používat také akcie, které využijí ke zvýšení základního jmění společnosti.

Akcie je majetkový cenný papír, který vyjadřuje podíl vlastníka akcie na podnikovém kapitálu. S vlastnictvím akcie jsou vždy spojena určitá práva. Majitel akcie má



právo podílet se na řízení akciové společnosti. Řízení provádí nepřímo pomocí svého hlasovacího práva, které uplatňuje při rozhodování o strategických otázkách podnikání jako je např. rozhodování o rozdělování zisku, zvyšování či snižování akciového kapitálu apod. Akcionáři mají také právo na podíl ze zisku, který získávají ve formě dividend, dále na podíl z majetkového zůstatku, v případě likvidace společnosti a v neposlední řadě mají akcionáři přednostní právo na nákup nově emitovaných akcií. Majitel akcie však nemůže požadovat vrácení podílu, nemá právo přímo zasahovat do řízení společnosti a nesmí jednat jejím jménem. Za hospodaření společnosti ručí jen do výše svého vkladu.

Akcie se rozdělují na mnoho druhů, např. z hlediska převoditelnosti se dělí akcie na jméno a na majitele. Z hlediska financování je pro nás důležité dělení akcií podle rozsahu práv akcionářů na kmenové a prioritní akcie.

Kmenové akcie představují cenný papír s pohyblivou dividendou, která se odvíjí od výše zisku, a zároveň umožňují majiteli účastnit se hlasování na valné hromadě. Kmenové akcie nemají pevné datum splatnosti a jsou také obvykle lépe prodejné než prioritní akcie, protože dividendy z nich jsou zpravidla vyšší než u prioritních akcií. Nevýhodou kmenových akcií je zejména to, že rozšiřují hlasovací právo mezi více akcionářů a zároveň je jejich emitování spojeno s vyššími náklady. Dividendy z kmenových akcií nejsou odpočitatelnou položkou ze zdanění zisku, na rozdíl od úroků z úvěrů či obligací.

Prioritní akcie, někdy nazývané také přednostní akcie, lze charakterizovat jako cenný papír se stálou výší dividend bez ohledu na zisk. Majitelé těchto akcií nemají hlasovací právo, ale na druhou stranu mají přednostní nárok na výplatu dividend, před kmenovými akciemi. Při likvidaci společnosti se také nejprve uspokojí nároky prioritních akcionářů a následně až nároky kmenových akcionářů. Tento typ akcií se vydává v případě, že chce společnost zvýšit vlastní kapitál, ale upadá zájem o kmenové akcie. Emise prioritních akcií umožňuje majitelům kmenových akcií zachování stávajícího vlivu na rozhodování ve společnosti. Podíl prioritních akcií na celkovém akciovém kapitálu může být v České republice maximálně 50%, viz Valach (1999). Mezi nevýhody prioritních akcií patří především to, že jsou dražší než obligace a dividendy také nejsou odčitatelnou položkou pro zdanění zisku ve srovnání s úroky z obligací.

„Z hlediska financování je důležitý rozdíl, který vzniká mezi tržní cenou v okamžiku emise akcií (emisní cenou) a nominální (jmenovitou) cenou akcie. Tento rozdíl se nazývá emisní ážio.“, viz Valach (1999, str. 222). Emisní ážio je součástí vlastního kapitálu akciové společnosti a v bilanci je zachyceno samostatně nebo jako rezervní fond.

### **2.2.4 Obligace**

V případě, že firma potřebuje získat peněžní prostředky, může emitovat obligace, které jsou významnou formou externího financování. Obligace (dluhopis) je cenný papír, který vyjadřuje závazek dlužníka (emitenta) vůči majiteli (věřiteli). Obligace se vydává na předem určenou dobu, tedy má pevné datum splatnosti a zároveň má také předem stanovený úrok. Charakteristické je pro ně také to, že vlastníci obligací se nemohou podílet na rozhodování podniku.

Existuje velké množství různých druhů obligací, např. podle emitenta jsou obligace podnikové, bankovní, státní apod. Podle úroku se mohou dělit obligace na obligace s pevným úrokem, proměnlivým úrokem, bezúročné obligace atd.

Emise obligací jsou upravovány zákonnými předpisy, které chrání především zájmy věřitelů. V ČR upravuje emisi obligací zákon o dluhopisech č 530/1990 Sb. V tomto zákoně se upravují náležitosti obligací, podmínky povolení emise, způsoby stanovení úroků (výnosů) z obligací apod.

Z hlediska financování mají obligace výhodu, která spočívá v pevně stanoveném úroku. Majitel obligace se zároveň obvykle nepodílí na zvýšeném zisku. Placený úrok z obligací je zpravidla nižší než dividendy z kmenových i prioritních akcií a je plně odčitatelnou položkou pro účely daně ze zisku. Nevýhodou obligací jsou emisní náklady, zvýšení finančního rizika a nutnost pevné splátky i v případě, že zisk podniku klesá.

Obligace je pro podnik výhodné využít v případě, že jsou relativně stabilní tržby a výnosy nebo se předpokládá jejich růst.

### **2.2.5 Forfaiting**

Forfaiting je další způsob externího financování. Jde o zvláštní typ střednědobého a dlouhodobého financování investic, které jsou nakupovány v zahraničí. Forfaitingové financování využívají dovozci v případě, že dodávají investiční majetek podnikům na úvěr, ale peněžní prostředky potřebují získat před lhůtou splatnosti své pohledávky. Tento typ financování spočívá v tom, že vývozce nabídne forfaitrovi k odkoupení své (střednědobé a dlouhodobé) pohledávky. Cena, za kterou forfaitingová organizace odkoupí pohledávky, je snižena o úroky a provizi. Forfaitingovou organizací bývá banka nebo speciální organizace, která na sebe přebírá riziko v případě platební neschopnosti dovozce.

### 2.2.6 Faktoring

Faktoring je způsob krátkodobého financování, jehož podstatou je odkup krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti. Odkup krátkodobých pohledávek je prováděn faktoringovou společností neboli faktorem, tím může být např. banka. Při odkupu pohledávky na sebe faktor přebírá od dodavatele veškeré riziko, vyplývající z toho, že kupující nemusí být schopen danou pohledávku zaplatit. Cena, za kterou faktor odkoupí pohledávku od dodavatele, je snižena o požadovaný výnos faktora za to, že na sebe přebírá riziko. Výhodou faktoringu je zejména to, že dodavatel získá peněžní prostředky ještě před dobou splatnosti a klesají mu také náklady na evidenci pohledávek.

## 2.3 Metody používané pro výběr nejvhodnější varianty financování

Výběr vhodného způsobu financování investice je pro ekonomické subjekty velmi důležitý a složitý úkol. Pro zvolení nejlepší varianty se používá mnoho metod, kterými se vzájemně porovnávají jednotlivé možnosti financování. Mezi tyto metody patří např. metoda čisté výhody leasingu, metoda současné hodnoty výdajů, metoda RPSN, NPV a další.

### 2.3.1 Metoda čisté současné hodnoty

Metoda čisté současné hodnoty respektuje faktor času a patří tedy mezi dynamická kritéria, pomocí nichž se hodnotí efektivnost investic. Lze ji charakterizovat jako rozdíl současné hodnoty všech budoucích příjmů z investice a současné hodnoty všech výdajů souvisejících s investicí. Pro výpočet čisté současné hodnoty se využívá vztah

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCF_t(1+R)^{-t} - JKV, \quad (2.8)$$

kde  $NPV$  je čistá současná hodnota,  $FCF_t$  jsou volné peněžní toky v jednotlivých letech provozu investice,  $T$  je doba životnosti investice,  $R$  je náklad kapitálu a  $JKV$  jsou jednorázové kapitálové výdaje.

Všechny investiční projekty s kladnou čistou současnou hodnotou zvyšují hodnotu podniku, protože očekávaná výnosnost z dané investice je vyšší než náklady na kapitál. Naopak každý investiční projekt se zápornou čistou současnou hodnotou snižuje hodnotu podniku, a proto je pro podnik nevýhodný. Investice s nulovou čistou současnou hodnotou

nezvyšuje ani nesnižuje hodnotu podniku, je tedy ekonomicky neutrální. Čím vyšší je čistá současná hodnota, tím je zvolený způsob financování pro podnik výhodnější.

„Metoda čisté současné hodnoty je dnes ve finanční teorii považována za nejvhodnější způsob ekonomického vyhodnocování investičních projektů. Respektuje faktor času, za efekt projektu považuje celý peněžní příjem nikoli účetní zisk, bere v úvahu příjmy po celou dobu životnosti projektu. Její předností je i to, že ukazuje bezprostřední přínos projektu k hlavnímu finančnímu cíli podniku- k tržní hodnotě firmy.“, viz Valach (2005, str. 103).

### 2.3.2 Metoda současné hodnoty výdajů

Dle Dluhošové (2010) je metoda současné hodnoty výdajů jednou z metod, která se dá použít pro výběr nejvhodnějšího způsobu financování. Lze ji použít pouze u způsobů financování se stejnými výstupy, stejným rizikem a strukturou financování vedoucí ke stejným nákladům kapitálu. Všechny tyto podmínky splňuje financování úvěrem a leasingem, avšak financování vlastním kapitálem nikoli, protože náklad kapitálu je zde rozdílný.

Tato metoda je založena na porovnání celkových současných výdajů souvisejících s investicí a daným způsobem financování. Aby bylo možné určit, současnou hodnotu výdajů, je nezbytné zjistit velikost diskontního faktoru v jednotlivých letech a výši celkových výdajů souvisejících s úvěrem nebo leasingem. Pro výpočet diskontního faktoru je potřeba zjistit tzv. celkové náklady zadlužené firmy. Nejprve se musí vypočítat tzv. celkové náklady nezadlužené firmy pomocí vztahu

$$WACC_U = R_f + R_{podnikatelské} + R_{finstab} + R_{LA}, \quad (2.9)$$

kde  $WACC_U$  jsou náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy,  $R_f$  je bezriziková úroková míra,  $R_{podnikatelské}$  je riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko,  $R_{finstab}$  je riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability a  $R_{LA}$  je riziková přírážka za velikost podniku.

Pro výpočet diskontního faktoru jsou však důležité také celkové náklady zadlužené firmy, které se vypočítají pomocí vztahu

$$WACC_L = WACC_U \cdot \left(1 - \left(\frac{\dot{U}Z - VK}{A}\right) \cdot t\right), \quad (2.10)$$

kde  $WACC_L$  jsou celkové náklady zadlužené firmy,  $ÚZ$  jsou úplatné zdroje,  $VK$  je vlastní kapitál,  $A$  jsou celková aktiva a  $t$  je daňová sazba.

Diskontní faktor je dán vztahem

$$DF = (1 + WACC_L)^{-t}, \quad (2.11)$$

kde  $DF$  je diskontní faktor v jednotlivých letech,  $WACC_L$  jsou celkové náklady zadlužené firmy a  $t$  jsou jednotlivé roky.

Celkové výdaje u úvěru se vypočítají podle vztahu

$$EXP^{úvěr} = -ODP \cdot t + Ur \cdot (1 - t) + INV - S^C + S^S, \quad (2.12)$$

kde  $EXP^{úvěr}$  jsou výdaje v jednotlivých letech,  $ODP$  jsou odpisy,  $Ur$  jsou úroky,  $t$  je sazba daně,  $INV$  je hodnota investice,  $S^C$  je čerpání úvěru a  $S^S$  jsou splátky úvěru.

Pro výpočet výdajů spojených s leasingem platí vztah

$$EXP^{leas.} = LSV - LSP \cdot t, \quad (2.13)$$

kde  $EXP^{leas.}$  jsou výdaje v jednotlivých letech,  $LSV$  jsou leasingové výdaje,  $LSP$  jsou leasingové splátky a  $t$  je sazba daně.

Současná hodnota jednotlivých výdajů se pak vypočítá jako

$$PV(EXP_t) = EXP_t \cdot DF_t, \quad (2.14)$$

kde  $PV(EXP_t)$  je současná hodnota výdajů v daném roce,  $EXP_t$  jsou výdaje v daném roce a  $DF_t$  je diskontní faktor, který přísluší danému roku.

Celková současná hodnota výdajů se vypočítá pomocí vztahu

$$PV(EXP) = \sum PV(EXP_t), \quad (2.15)$$

kde  $PV(EXP)$  je celková současná hodnota výdajů a  $PV(EXP_t)$  je současná hodnota jednotlivých výdajů.

Nejvýhodnější varianta financování je ta, která má nejnižší současnou hodnotu výdajů.

### ***2.3.3 Metoda čisté výhody leasingu***

V případě, že firma zvažuje financování leasingem, může pro své rozhodnutí využít také metodu čisté výhody leasingu. Dle Dluhošové (2010) se tato metoda využívá zejména, když se firma rozhoduje mezi financováním investice úvěrem nebo leasingem. Čistá výhoda leasingu je univerzální metodou s vysokou vypovídací schopností, jejímž základem je porovnání čisté současné hodnoty investice financované úvěrem a čisté současné hodnoty financované leasingem. Je důležité, aby v obou případech byl stejný náklad kapitálu.

### ***2.3.4 Metoda RPSN***

Roční procentní sazba nákladů neboli RPSN také umožňuje zhodnotit výhodnost u úvěru nebo leasingu. Představuje procentní podíl z dluhu, který musí spotřebitel ročně zaplatit. Do výpočtu RPSN se zahrnují splátky a také všechny běžné poplatky spojené s úvěrem např. poplatky za uzavření smlouvy, za vedení účtu, za správu úvěru apod. U leasingu je součástí výpočtu také odkupní cena předmětu a první navýšená splátka (akontace). Nejvýhodnější způsob financování je podle tohoto ukazatele ten, který má nejnižší hodnotu RPSN.

### **3 Popis podniku a vybrané investice**

Výběr nejlepší varianty financování se bude týkat investice z firmy HOBES, spol. s r.o. se sídlem v Horním Benešově.

#### **3.1 Vývoj firmy HOBES, spol. s r.o. a základní informace**

Firma HOBES, spol. s r.o. má sídlo v Horním Benešově a je největším výrobcem zadlabacích zámků v České republice. Navazuje na významnou tradici, která sahá až do roku 1950, kdy byla v Horním Benešově zahájena výroba zadlabacích zámků ještě pod jménem Brano.

Novodobá historie firmy začíná v roce 1992. V tomto roce došlo k privatizaci státního podniku a založení firmy HOBES, spol. s r.o. s 100% soukromým vlastnictvím. Následující období je charakterizováno rozsáhlými investicemi do informatiky, technologického zařízení a velmi důležitou roli hrála také expanze na zahraniční trhy. V současnosti firma vyváží zejména do Slovenska, Polska, Maďarska, Litvy, Lotyšska, Estonska, Ruska a Německa. Vývoz představuje téměř 30% každoročního obrátu. Pro zabezpečení zahraničního obchodu je také velmi důležitá dceřinná společnost v Polsku.

Hlavním předmětem činnosti je výroba zadlabacích zámků, nástrojů, dílů pro autoprůmysl a prodej zboží. Firma HOBES, spol. s r.o. se snaží neustále rozšiřovat svůj sortiment, připravovat nové výrobky a zároveň zvyšovat úroveň poskytovaných služeb, tak aby co nejlépe dokázala vyhovět svým zákazníkům ve všech požadavcích.

V současné době je strategickou orientací firmy především vysoká kvalita výrobků a s tím spojená spokojenost zákazníka. Firma se snaží také o dosažení spolehlivosti a pružnosti dodávek. Větší operativnosti firma dosahuje distribucí výrobků vlastními vozy.

Společnost chce dále do budoucna poskytovat zákazníkovi výrobky a služby lepší než konkurence a dále rozvíjet tradici značky HOBES. O vysoké kvalitě výrobků svědčí udělení mnoha certifikátů a různých ocenění jakým je např. CZECH MADE.

#### **3.2 Předmět činnosti**

Předmětem činnosti je kovoobrábění, výroba výrobků z plastických hmot a obchodní činnost- koupě za účelem jeho dalšího prodeje a prodej.

Hlavním předmětem činnosti je výroba zadlabacích zámků, která představuje 47% a výroba nástrojů, která představuje 41% celkové produkce. V menším množství se dále

vyrábí také díly pro autoprůmysl (11%). Zbýlé 1% činnosti podniku představuje prodej zboží.

Společnost HOBES nabízí široký sortiment výrobků. V oblasti výroby zámků jsou to např. zámky zadlabací, vícebodové zámky, okenní a balkónové uzávěry, západky, přídavné zámky, profily klíčů, cylindrické vložky, petlice a další. V oblasti výroby nástrojů se vyrábí především lisovací, řezné, ohýbací a kombinované nástroje. V neposlední řadě se ve firmě vyrábí výlisky podle požadavků zákazníka, které patří do oblasti autoprůmyslu.

Převažující část celkové produkce (cca 95%) je prodávána v tuzemsku a zahraničí. Menší část produkce (cca 5%) je aktivována pro vlastní využití, zdroj firma HOBES, spol. s r.o.

Tab.3.1: Tržby dle hlavních oborů činnosti za rok 2009 v Kč

	<b>Domácí trh</b>	<b>Zahraniční trh</b>
<b>Výroba zámků</b>	120 904 000	32 176 000
<b>Díly pro autoprůmysl</b>	7 713 000	0
<b>Výroba nástrojů</b>	27 651 000	0
<b>Tržby za služby</b>	1 424 000	0
<b>Prodej zboží</b>	735 000	0
<b>CELKEM</b>	<b>190 603 000</b>	

Zdroj: HOBES, spol. s r.o.

Na výši tržeb se v roce 2009 se výrazně podílel vliv finanční krize. Tržby za vlastní výrobky a služby poklesly téměř o 90 mil. Kč na 190 mil. Kč proti 278 mil. Kč v roce 2008. Tržby za prodej zboží byly výrazně ovlivněny odchodem významného odběratele ANDREW Telecommunications s.r.o.

Společnost spolupracuje s mnoha dodavateli, kteří jim dodávají potřebné vstupy, energie a služby. Celkový objem dodávek během jednoho roku od všech dodavatelů je v hodnotě cca. 100 mil. Kč, zdroj HOBES, spol. s r.o.

Dodávky materiálu tvoří podstatnou a zároveň největší část z celkových dodávek cca 70%. Z tohoto množství tvoří asi 75% základní výrobní materiál. Mezi základní výrobní materiál patří ocelové pásy, zinkové odlitky a další materiál potřebný pro údržbu a pomocné procesy výroby. Ocelové pásy jsou nezbytné pro výrobu a tvoří 60% základního



výrobního materiálu. Dodavatelem těchto ocelových pásků je Feron, a.s., KWW, a.s., ArcelorMittal a.s. a SOZAP OPAVA, s.r.o. Hlavním dodavatelem zinkových odlitků je HOBES Slovakia, spol. s r.o. Zinkové odlitky tvoří 15% a materiál pro pomocné procesy výroby 25% ze základního výrobního materiálu.

Dodávky služeb tvoří 23%, přičemž firma využívá např. strážní službu, IT služby, likvidaci odpadů, kooperaci s firmou KSK KOVO, spol. s r.o. apod.

Zbýlých 7% z celkových dodávek tvoří dodávky energií tj. elektřiny, vody a plynu.

Společnost HOBES spolupracuje také s mnoha odběrateli, kterým dodává své výrobky. Mezi tyto partnery patří např. STORES, s.r.o., ROVEL Praha, s.r.o., DUPI velkoobchod, Železářství u Rotta, VESKO, VELA velkoobchod, SEZAM, Zepo, MAJAK plus, LIBROS, SOKOV, BELA, ŽVAK, s.r.o. a další.

Velký počet partnerů umožňuje snadnou dostupnost výrobků po celé České republice.

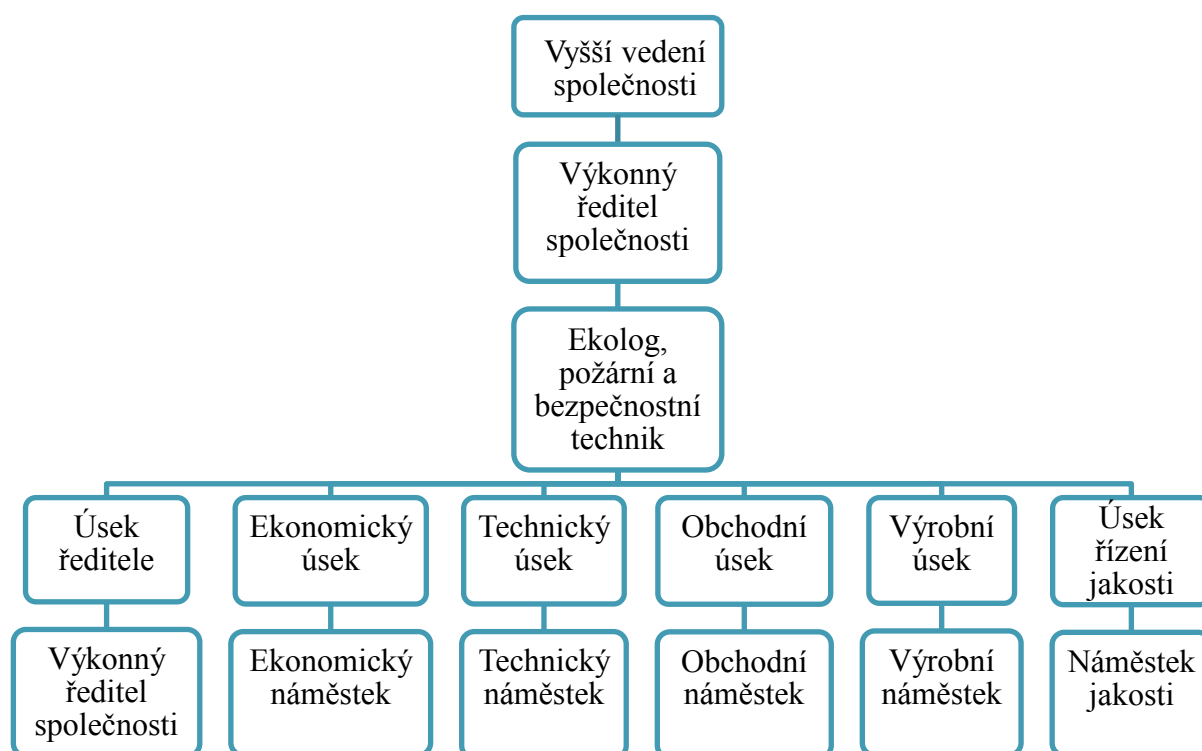
### **3.3 Zaměstnanci a organizační struktura firmy**

V současnosti firma zaměstnává asi 200 zaměstnanců. Z toho 39% jsou režijní dělníci, 37% jsou úkoloví jednicoví dělníci a zbylých 24% jsou technicko-hospodářští pracovníci.

Společnost se snaží neustále zvyšovat odbornost a kvalifikaci svých zaměstnanců, vlastní vývojové a konstrukční pracoviště, které je dobrým předpokladem pro průběžnou inovaci výrobků, zvyšování kvalifikace zaměstnanců a zároveň umožňuje firmě pružně reagovat na potřeby trhu.

Zaměstnanci jsou rozděleni do jednotlivých úseků podle organizačního schématu. Organizační schéma zobrazuje statutární orgány firmy HOBES, spol. s r.o. viz Obr.3.1.

Obr. 3.1: Organizační struktura společnosti HOBES



Zdroj: HOBES, spol. s r.o.

### 3.4 Popis investice

Společnost HOBES se rozhodla investovat do nového stroje pro výrobu. Jedná se o automatický hydraulický lis ZHO120AHY. Na tomto lise se vyrábí výlisky, které se používají pro výrobu zámků.

Důvodem této investice je stav a stáří původního stroje. Tento starší stroj chce společnost vyměnit za nový, tak aby nedošlo v důsledku špatného stavu k výpadku výroby. Jedná se tedy o obnovovací investici a z tohoto důvodu se neočekává změna tržeb ani změna oběžných aktiv ve firmě.

Výrobce a zároveň dodavatelem vybraného zařízení pro HOBES je PRESS HYDRAULIKA, s.r.o. Se společností se firma HOBES dohodla na oboustranně vyhovujících obchodních podmínkách. Pořizovací cena nového lisu je 4 700 000 Kč bez DPH. V ceně je zahrnuto zprovoznění a seřízení stroje, údržba stroje u zákazníka včetně likvidace původního stroje. Dodací lhůta je 16 až 19 týdnů od podpisu smlouvy a složení zálohy. Záruka na lis je po dobu dvanácti měsíců od zprovoznění lisu.

Automatický hydraulický lis ZHO120AHY představuje elektrohydraulicky ovládané zařízení. Jeho podstatou je svařovaný uzavřený ocelový rám s vestavěným hydraulickým válcem, který vyvozuje pomocí hydraulického rozvodu lisovací sílu působící ve směru proti upínací desce stolu.

Základní provedení automatického lisu obsahuje několik hlavních skupin, jsou to rám, hydraulický rozvod, hydraulický válec, horní vyhazovač, podavač pásu, bezpečnostní kryty a elektrické vybavení. Umístění hlavních skupin na automatickém hydraulickém lisu je zobrazeno v příloze č.1.

Tento hydraulický lis je určen pro hromadnou výrobu dílů postupovým nástrojem za studena. V kombinaci s hydraulickým podavačem pásu pracuje v automatickém cyklu bez obsluhy.

Na lise ZHO120AHY se lisuje plech, ze kterého vzniká výlisek, který se dále kompletuje s jinými částmi. Výsledkem kompletace je pak jeden typ zámku.

Tento lis je v provozu asi 12 hodin denně, přičemž za hodinu práce na tomto stroji obdrží dělník mzdu ve výši 50,30 Kč. Za jednu hodinu se vylisuje cca 1700 ks výlisků, které se ještě doceňují výrobní režií ve výši 257% na jednicovou mzdu. Přibližná cena jednoho výlisku po vylisování je 1,76 Kč včetně výrobní režiie. Tyto výlisky jsou součástí zámku, jehož prodejní cena je tvořena ještě připočtením správní režiie a zisku. Prodejní cena zámku je přibližně dvakrát větší než jeho výrobní cena, tedy i cena výlisku je při prodeji dvakrát větší než cena výrobní.

## **4 Posouzení jednotlivých variant financování vybrané investice a doporučení konkrétní formy jejího financování**

V současnosti existuje mnoho způsobů, jak je možné financovat investice podniku. Nesnadným úkolem je však pro podnik rozhodnout se, jakou variantu financování použít.

V případě firmy HOBES, spol. s r.o. je zvoleno financování externími zdroji. Z externích zdrojů se využije pro financování investice úvěr a leasing, protože právě tyto dva finanční produkty využívá firma nejčastěji. Interní zdroje financování firma nechce využívat, a to zejména proto, že jsou dražší než externí zdroje financování a některé z nich, jako např. nerozdělený zisk, jsou také velmi nestabilní.

S ohledem na skutečnost že firma chce financovat nový automatický hydraulický lis ZHO120AHY úvěrem nebo leasingem, bylo osloveno několik finančních institucí nabízejících požadované produkty. Konkrétní nabídky jednotlivých finančních institucí budou obsaženy v následujících kapitolách a jejich výhodnost bude porovnávána pomocí metody současné hodnoty výdajů. Metoda současné hodnoty výdajů je zvolena proto, že investice bude financována úvěrem nebo leasingem a na tyto dva produkty lze metodu vhodně využít. Metoda NPV a jiné metody hodnocení nejsou uplatněny, protože ve společnosti HOBES nedojde k žádné významné změně tržeb ani oběžných aktiv, to je způsobeno tím, že se jedná o obnovovací nikoli o rozšiřující investici.

V závěru této kapitoly bude vybrána nejvýhodnější varianta financování automatického lisu.

### **4.1 Vstupní výpočty**

Pro porovnání výhodnosti jednotlivých možností financování automatického lisu, musí být provedeny základní vstupní výpočty, které se budou dále používat pro výpočet současné hodnoty výdajů. V našem případě se musí stanovit výše odpisů v jednotlivých letech odepisování a diskontní faktor.

Ke stanovení nejvýhodnější varianty financování bude použita metoda současné hodnoty výdajů, proto je důležité zjistit výši odpisů v jednotlivých letech. Výpočet odpisů se provede metodou rovnoměrného i zrychleného odepisování. Vstupní cena automatického lisu je 4 700 000 Kč. Automatický lis je zařazen do 2. odpisové skupiny a doba odepisování tak činí 5 let.

Pro výpočet odpisů rovnoměrným odepisováním je zákonem o daních z příjmů stanovena roční odpisová sazba § 31 odst. 1. písm. a. V prvním roce odepisování je roční odpisová sazba 11 a v dalších letech je 22,25. Výše odpisů se vypočte pomocí vzorce (2.1). Hodnoty v jednotlivých letech jsou zobrazeny v tabulce 4.1.

Tab. 4.1: Velikost odpisů lisu vypočtených rovnoměrnou metodou odepisování v Kč

Rok	Roční odpis	Oprávky	Zůstatková cena
2012	517 000	517 000	4 183 000
2013	1 045 750	1 562 750	3 137 250
2014	1 045 750	2 608 500	2 091 500
2015	1 045 750	3 654 250	1 045 750
2016	1 045 750	4 700 000	0

Zdroj: Vlastní zpracování

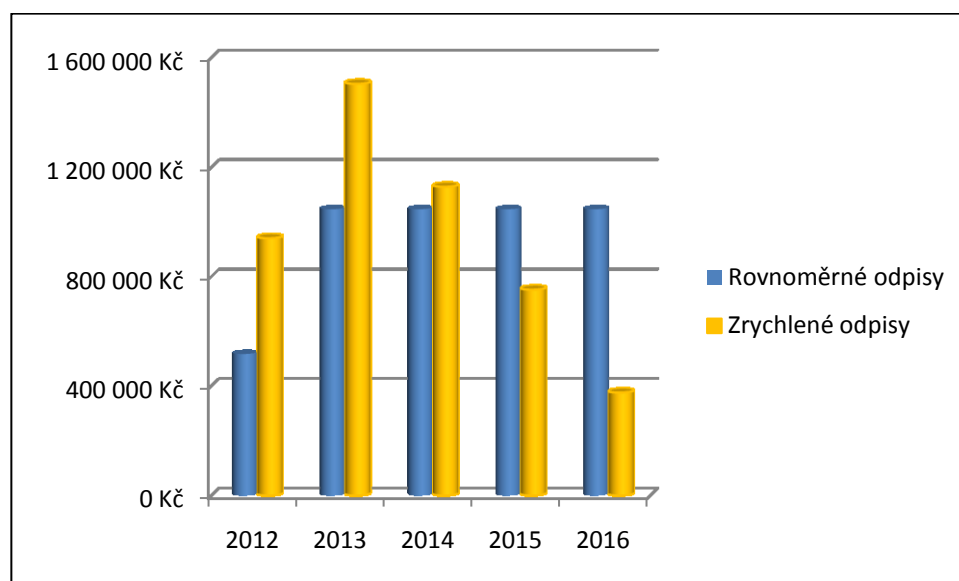
Velikost odpisů při zrychleném odepisování se vypočítá v prvním roce pomocí vzorce (2.2) a v dalších letech se využije vztah (2.3). Koeficienty pro výpočet jsou stanoveny v zákoně o daních z příjmů § 32 odst. 1. Koeficient pro první rok odepisování je 5 a pro další roky 6. Velikost odpisů pro všechny roky odepisování uvádí následující tabulka 4.2.

Tab. 4.2: Velikost odpisů lisu vypočtených zrychlenou metodou odepisování v Kč

Rok	Roční odpis	Oprávky	Zůstatková cena
2012	940 000	940 000	3 760 000
2013	1 504 000	2 444 000	2 256 000
2014	1 128 000	3 572 000	1 128 000
2015	752 000	4 324 000	376 000
2016	376 000	4 700 000	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.1: Rovnoměrné a zrychlené odpisy v Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.1 je vidět porovnání hodnot rovnoměrných a zrychlených odpisů v jednotlivých letech. Jsou zde zřejmé rozdíly mezi výší odpisů, rovnoměrné odpisy jsou první rok nižší, ale následující roky zůstávají konstantní. U zrychlených odpisů se hodnoty v každém roce liší, první dva roky odpisy rostou, přičemž v druhém roce je hodnota odpisů nejvyšší a následující roky odpisy už klesají.

Velikost diskontního faktoru je pro firmu dalším důležitým výpočtem, bez kterého by nemohla zjistit současnou hodnotu jednotlivých výdajů. Pro výpočet diskontního faktoru je nezbytné zjistit průměrné náklady kapitálu WACC. WACC se vypočítá pomocí tzv. stavebnicového modelu, který využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.

Tab. 4.3: Údaje o společnosti za rok 2009 v Kč

<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	20 215 000
<b>Vlastní kapitál</b>	146 974 000
<b>Krátkodobé závazky</b>	50 546 000
<b>Úplatné zdroje</b>	178 267 000
<b>Celková aktiva</b>	208 793 000
<b>Oběžná aktiva</b>	100 841 000
<b>Nákladové úroky</b>	2 254 000
<b>Bankovní úvěry</b>	31 293 000
<b>Vydané obligace</b>	0

Zdroj: Výkazy společnosti HOBES

V tabulce 4.3 jsou zobrazeny základní údaje o společnosti, které jsou nezbytné pro výpočet WACC. Nejprve budou vypočítány celkové náklady nezadlužené firmy podle vztahu (2.9).

Bezriziková sazba  $R_f$  je odvozena z výnosu desetiletých státních dluhopisů. Ministerstvo financí ČR v současnosti uvádí sazbu 4,67%.

Riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko  $R_{podnikatelské}$  se stanoví porovnáním ukazatele rentability aktiv s ukazatelem  $X1$ . Rentabilita aktiv se vypočítá pomocí vztahu

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (4.1)$$

kde  $ROA$  je ukazatel rentability aktiv,  $EBIT$  je provozní výsledek hospodaření a  $A$  jsou celková aktiva. Dosazením hodnot z tabulky 4.3 do vzorce (4.1) je získána hodnota  $ROA = 0,0968$ . Hodnota ukazatele  $X1$  se vypočítá dosazením hodnot z tabulky 4.3 do vztahu

$$X1 = \frac{\dot{U}Z}{A} \cdot \frac{NU}{BU + O}, \quad (4.2)$$

kde  $X1$  je porovnávaný ukazatel,  $\dot{U}Z$  jsou úplatné zdroje,  $A$  jsou celková aktiva,  $NU$  jsou nákladové úroky,  $BU$  jsou bankovní úvěry a  $O$  jsou vydané obligace. Po dosazení hodnot vyjde výsledný ukazatel  $X1 = 0,0615$ . V tomto případě je  $EBIT/A > X1$  a  $R_{podnikatelské}$  je

tedy rovno minimální rizikové přírážce podnikatelského odvětví, která je 2,03%, viz [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz).

Riziková přírážka vyplývající z finanční stability  $R_{finstab}$  vychází z ukazatele celkové likvidity, přičemž jsou stanoveny mezní hodnoty likvidity  $XL1$  a  $XL2$ . Pro odvětví jsou stanoveny indexy  $XL1 = 1,25$  a  $XL2 = 1,8$ , viz [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz). Celková likvidita se vypočte pomocí vztahu

$$CL = \frac{OA}{KZ}, \quad (4.3)$$

kde  $CL$  je celková likvidita,  $OA$  jsou oběžná aktiva a  $KZ$  jsou krátkodobé závazky. Po dosazení hodnot z tabulky 4.3 do vzorce (4.3) je vypočítaná hodnota  $CL = 1,9950$ . Platí-li, že  $XL1 < CL < XL2$ , pak  $R_{finstab}$  se vypočítá vztahem

$$R_{finstab} = \left( \frac{XL2 - CL}{XL2 - XL1} \right)^2 \cdot 0,1 \quad (4.4)$$

kde  $XL1$  a  $XL2$  jsou indexy a  $CL$  je celková likvidita společnosti. Dosazením do vzorce (4.4) je získána hodnota 1,26%.

Riziková přírážka charakterizující velikost podniku  $R_{LA}$  závisí na velikosti úplatných zdrojů. Úplatné zdroje tvoří součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a vydaných obligací. V případě firmy HOBES jsou úplatné zdroje rovny hodnotě 178 267 000 Kč. Pro výpočet  $R_{LA}$  platí, když  $UZ > 0,1$  mld. Kč a zároveň  $UZ < 3$  mld. Kč, vztah

$$R_{LA} = \frac{(3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2}{168,2}. \quad (4.5)$$

Dosazením výše úplatných zdrojů, je dosaženo hodnoty 4,73%.

Náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy se vypočítají dosazením výše uvedených přírážek do vzorce (2.9), tedy

$$WACC_U = 4,67 + 2,03 + 1,26 + 4,73 = 12,69\%.$$

Celkové náklady zadlužené firmy se vypočítají pomocí vzorce (2.10)

$$WACC_L = 12,69 \cdot \left( 1 - \frac{178267000 - 146974000}{208793000} \cdot 0,19 \right) = 12,33\%.$$



Diskontní faktor se získá dosazením do vzorce (2.11). Konkrétní hodnoty diskontních faktorů v jednotlivých letech jsou uvedeny v tabulce 4.4.

Tab. 4.4: Diskontní sazby

ROK	0	1	2	3	4	5
Diskontní faktor	1	0,89023	0,79252	0,70553	0,62808	0,55914

Zdroj: Vlastní zpracování

## 4.2 Financování investice bankovním úvěrem a porovnání nabídek

V této kapitole budou uvedeny nabídky jednotlivých bank, které budou následně porovnávány mezi sebou pomocí metody současné hodnoty výdajů.

Za účelem získání úvěru, byla oslovena banka ČSOB, Raiffeisen BANK, Komerční banka, GE-Money Bank a Fio banka.

Firma požaduje úvěr ve výši 4 700 000 Kč. Tento úvěr chce splácet měsíčně anuitou po dobu 5 let.

Pro následné porovnání jednotlivých nabídek bude vyčíslena současná hodnota výdajů. Nejprve bude počítána současná hodnota výdajů u úvěrů s využitím rovnoměrných odpisů. Pro výpočet celkových výdajů bude použit vztah (2.12), následně bude vypočítána současná hodnota výdajů za jednotlivé roky podle vztahu (2.14) a celková výše současných výdajů bude spočítána pomocí vztahu (2.15). Pro výpočet jsou potřebné určité vstupní výpočty, a to výše rovnoměrných odpisů a diskontní faktor. Výše rovnoměrných odpisů v jednotlivých letech je obsažena v tabulce 4.1 a diskontní faktor je vyčíslen v tabulce 4.4.

Výpočet současné hodnoty výdajů u úvěrů se zrychlenými odpisy bude také proveden pomocí vztahů (2.12), (2.14) a (2.15). Jako vstupní výpočet je zde nezbytná výše zrychlených odpisů v jednotlivých letech, které obsahuje tabulka 4.2 a diskontní faktor, jehož hodnota pro jednotlivé roky je v tabulce 4.4.

### 4.2.1 ČSOB

První bankou, která byla oslovena, byla banka ČSOB. U této banky má firma HOBES vedeny všechny své účty. ČSOB nabídla společnosti HOBES úvěr v požadované výši s roční úrokovou sazbou 9,81%. Úroková sazba je fixní po celou dobu trvání úvěru.

ČSOB nabízí některým svým klientům snížení úrokové sazby až o 4%, v případě, že jde o stálého klienta a banka chce uzavřít daný obchod. V tomto případě však banka zvýhodnění neposkytne.

Podání a vyhodnocení žádosti o úvěr je zdarma. Za poskytnutí úvěru si banka účtuje poplatek 0,5% z výše úvěru, tedy 23 500 Kč. Za služby a práce spojené s realizací úvěru si banka účtuje 200 Kč za každý započatý měsíc po celou dobu trvání úvěru. V tabulce 4.5 je shrnuta nabídka ČSOB a splátkový kalendář obsahuje příloha 2.

Tab. 4.5: Nabídka úvěru od ČSOB

Úvěr	4 700 000 Kč
Roční úroková sazba	9,81%
Měsíční úroková sazba	0,8175%
Měsíční anuita	99 422 Kč
Měsíční poplatek za vedení účtu	200 Kč
Jednorázový poplatek za poskytnutí úvěru	23 500 Kč

Současná hodnota výdajů u úvěru nabízeného ČSOB s využitím rovnoměrných odpisů byla zjištěna ve výši 3 458 594 Kč, v této částce však není zahrnuta současná hodnota poplatků, která je 32 081 Kč pro rovnoměrné i zrychlené odepisování. V případě využití zrychleného odepisování je současná hodnota výdajů 3 413 225 Kč bez poplatků.

#### 4.2.2 *Raiffeisen BANK*

Další bankou, která byla oslovena, byla Raiffeisen BANK. Raiffeisen BANK nabídla podnikatelský úvěr s roční úrokovou sazbou 8,52%. Další poplatky si banka účtuje za poskytnutí úvěru, a to ve výši 0,5% z výše úvěru, tedy 23 500 Kč a za vedení úvěrového účtu je účtován poplatek ve výši 300 Kč za každý měsíc. Nabídka Raiffeisen BANK je shrnuta v tabulce 4.6 a splátkový kalendář obsahuje příloha 3.

Tab. 4.6: Nabídka úvěru od Raiffeisen BANK

Úvěr	4 700 000 Kč
Roční úroková sazba	8,52%
Měsíční úroková sazba	0,71%
Měsíční anuita	96 473 Kč
Měsíční poplatek za vedení účtu	300 Kč
Jednorázový poplatek za poskytnutí úvěru	23 500 Kč

Využitím metody současné hodnoty výdajů byly získány také hodnoty pro úvěr od Raiffeisen BANK. Současná hodnota výdajů při rovnoměrném odepisování je pro úvěr od této banky 3 357 952 Kč bez poplatků. Poplatky samostatně mají současnou hodnotu 36 372 Kč pro rovnoměrné i zrychlené odepisování. S využitím zrychlených odpisů má úvěr od Raiffeisen BANK současnou hodnotu výdajů 3 312 583 Kč.

#### 4.2.3 Komerční banka

Komerční banka nabízí na pořízení hydraulického lisu úvěr s roční úrokovou sazbou 7,10%. Měsíční poplatek za vedení úvěrového účtu činí 600 Kč a jednorázový poplatek za vyřízení a poskytnutí úvěru je 14 100 Kč. Nabídka Komerční banky je uvedena v tabulce 4.7 a splátkový kalendář v příloze 4.

Tab. 4.7: Nabídka úvěru od Komerční banky

Úvěr	4 700 000 Kč
Roční úroková sazba	7,10%
Měsíční úroková sazba	0,5917%
Měsíční anuita	93 288 Kč
Měsíční poplatek za vedení účtu	600 Kč
Jednorázový poplatek za poskytnutí úvěru	14 100 Kč

Při těchto podmínkách, které Komerční banka nabídla, byla zjištěna současná hodnota výdajů u úvěru s rovnoměrnými odpisy 3 249 301 Kč bez poplatků. S využitím zrychlených odpisů současná hodnota výdajů klesne na 3 203 931 Kč bez poplatků. Poplatky jsou v případě rovnoměrných i zrychlených odpisů stejné a jejich současná hodnota je 39 844 Kč.

#### 4.2.4 GE- Money Bank

Další bankou, která by poskytla firmě požadovaný úvěr, byla GE- Money Bank. Tato banka nabídla na financování investice podnikatelský úvěr Expres Business s roční úrokovou sazbou 9,31%, poplatkem za vedení účtu 200 Kč za měsíc a poplatkem za vyřízení úvěru ve výši 23 500 Kč. Splátkový kalendář GE- Money Bank je obsažen v příloze 5 a nabídka banky je shrnuta v tabulce 4.8.

Tab. 4.8: Nabídka úvěru od GE- Money Bank

Úvěr	4 700 000 Kč
Roční úroková sazba	9,31%
Měsíční úroková sazba	0,7758%
Měsíční anuita	98 273 Kč
Měsíční poplatek za vedení účtu	200 Kč
Jednorázový poplatek za poskytnutí úvěru	23 500 Kč

Nabídka úvěru od GE- Money Bank má při využití rovnoměrných odpisů současnou hodnotu výdajů 3 419 368 Kč bez poplatků. S využitím zrychleného odepisování je současná hodnota výdajů 3 373 999 Kč bez poplatků. GE- Money bank má pro rovnoměrné i zrychlené odpisy současnou hodnotu poplatků 32 081 Kč.

#### 4.2.5 Fio banka

Roční úrok 8,71 % byl nabídnut na financování lisu Fio bankou. S tímto úvěrem se pojí jednorázový poplatek za vyřízení úvěru ve výši 37 600 Kč. Žádné další poplatky banka neúčtuje. Nabídka Fio banky je uvedena v tabulce 4.9 a splátkový kalendář obsahuje příloha 6.

Tab. 4.9: Nabídka úvěru od Fio banky

Úvěr	4 700 000 Kč
Roční úroková sazba	8,71%
Měsíční úroková sazba	0,7258%
Měsíční anuita	96 904 Kč
Měsíční poplatek za vedení účtu	-
Jednorázový poplatek za poskytnutí úvěru	37 600 Kč

Současná hodnota výdajů u úvěru od GE- Money Bank je za podmínek uvedených v tabulce 4.9 a s využitím rovnoměrných odpisů 3 372 660 Kč bez poplatků. S využitím zrychlených odpisů má tato nabídka úvěru současnou hodnotu výdajů 3 327 290 Kč bez poplatků. Poplatky mají celkovou současnou hodnotu 37 600 Kč pro rovnoměrné i zrychlené odepisování.

#### 4.2.6 Porovnání současných hodnot výdajů u úvěrů

Metoda současné hodnoty výdajů je uplatněna na všechny nabídky úvěrů a je uplatněna pro porovnání samostatně jak pro rovnoměrné, tak pro zrychlené odpisy.

Nejprve jsou uvedeny výsledné současné hodnoty výdajů u úvěru jednotlivých bank s využitím rovnoměrných odpisů, viz tabulka 4.10.

Tab. 4.10: Současná hodnota výdajů u úvěru s rovnoměrnými odpisy v Kč

BANKA	Souč. hodnota výdajů bez poplatků	Současná hodnota poplatků	Současná hodnota celkem
ČSOB	3 458 594	32 081	3 490 675
Raiffeisen BANK	3 357 952	36 372	3 394 324
Komerční banka	3 249 301	39 844	3 289 144
GE- Money Bank	3 419 368	32 081	3 451 449
Fio banka	3 372 660	37 600	3 410 260

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě hodnot z tabulky 4.10 je nejvýhodnější variantou financování úvěr od Komerční banky, který má nejnížší současnou hodnotu výdajů, a to 3 249 301 Kč bez poplatků. Nejnížší současnou hodnotu poplatků má banka ČSOB a GE- Money Bank, a to 32 081 Kč. Současná hodnota poplatků je však zanedbatelná a neovlivňuje výsledné pořadí výhodnosti financování u jednotlivých bank, i přestože má Komerční banka nejvyšší současnou hodnotu poplatků, zůstává v tomto případě jako nejvýhodnější možnost financování. Pořadí výhodnosti u úvěrů s rovnoměrnými odpisy je uvedeno v tabulce 4.11.

Tab. 4.11: Pořadí výhodnosti u úvěru s rovnoměrnými odpisy

<b>BANKA</b>	<b>Současná hodnota celkem (v Kč)</b>	<b>Pořadí výhodnosti</b>
Komerční banka	3 289 144	1
Raiffeisen BANK	3 394 324	2
Fio banka	3 410 260	3
GE- Money Bank	3 451 449	4
ČSOB	3 490 675	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Postup výpočtu u současné hodnoty výdajů u úvěru se zrychlenými odpisy je uveden v kapitole 4.2. Přehled výsledných současných hodnot výdajů u úvěrů jednotlivých bank se zrychlenými odpisy je zobrazen v tabulce 4.12.

Tab. 4.12: Současná hodnota výdajů u úvěru se zrychlenými odpisy v Kč

<b>BANKA</b>	<b>Souč. hodnota výdajů bez poplatků</b>	<b>Současná hodnota poplatků</b>	<b>Současná hodnota celkem</b>
ČSOB	3 413 225	32 081	3 445 306
Raiffeisen BANK	3 312 583	36 372	3 348 955
Komerční banka	3 203 931	39 844	3 243 775
GE- Money Bank	3 373 999	32 081	3 406 080
Fio banka	3 327 290	37 600	3 364 890

Zdroj: Vlastní zpracování

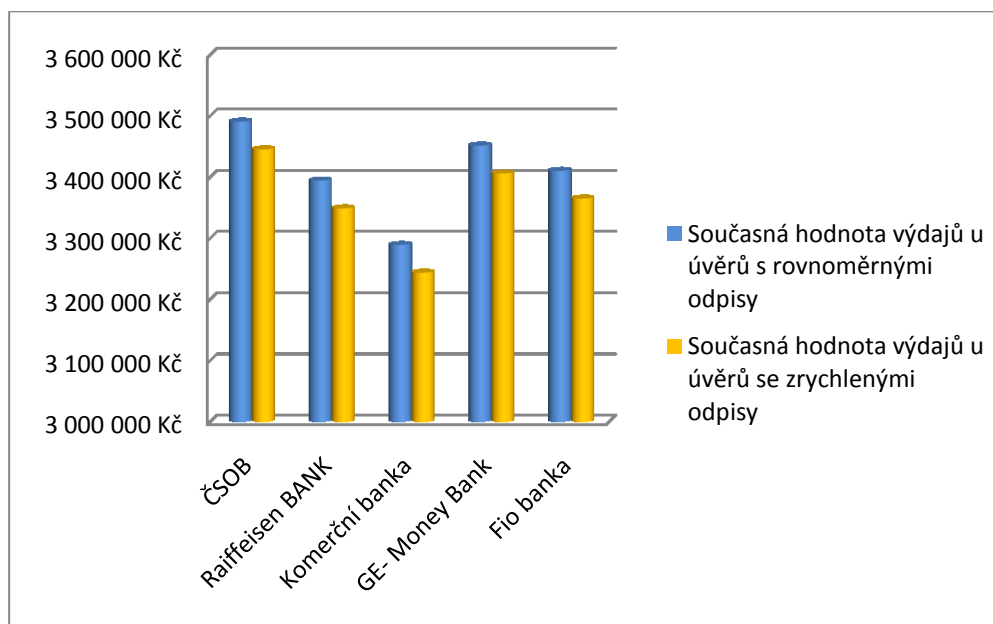
Tabulka 4.12 uvádí současné hodnoty výdajů u úvěrů s uplatněním zrychlených odpisů. Poplatky se nemění a zůstávají stejné, jako u rovnoměrných odpisů, ale současné hodnoty výdajů se liší. Nejvýhodnější možností podle tabulky 4.12 je financování úvěrem od Komerční banky, která má nejnižší současnou hodnotu výdajů, a to 3 203 931 Kč bez poplatků. Současné hodnoty poplatků jsou zde také zanedbatelné, a tedy neovlivňují výsledné pořadí. Pořadí výhodnosti financování u úvěru se zrychlenými odpisy je zaznamenáno v tabulce 4.13.

Tab. 4.13: Pořadí výhodnosti u úvěrů se zrychlenými odpisy

BANKA	Současná hodnota celkem (v Kč)	Pořadí výhodnosti
Komerční banka	3 243 775	1
Raiffeisen BANK	3 348 955	2
Fio banka	3 364 890	3
GE- Money Bank	3 406 080	4
ČSOB	3 445 306	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.2: Současné hodnoty výdajů u úvěrů s rovnoměrnými a zrychlenými odpisy v Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.2 jsou zobrazeny současné hodnoty výdajů u úvěrů jak s rovnoměrnými odpisy, tak se zrychlenými odpisy. Je zde zřetelně vidět, že nižší současná hodnota je u úvěrů se zrychlenými odpisy, tedy výhodnější je pro firmu v tomto případě odepisovat majetek pomocí zrychlené metody odepisování. V případě zrychlených odpisů vzniká firmě vyšší daňová úspora, která má za následek nižší současnou hodnotu výdajů.

### 4.3 Financování leasingem a jejich vzájemné porovnání

V následující části jsou uvedeny nabídky leasingových společností, které byly osloveny za účelem financování lisu. Konkrétně jde o nabídku ČSOB leasing, B- leasing a UniCredit Leasing. Společnost HOBES požaduje leasing na financování automatického hydraulického lisu ZHO120AHY, jehož pořizovací cena je 4 700 000 Kč.

Nabídky všech leasingových společností budou vzájemně porovnány pomocí metody současné hodnoty výdajů. Současné hodnoty jsou počítány bez poplatků a povinného pojištění předmětu, protože nebylo možné získat všechny potřebné informace k jejich zpracování.

Pro výpočet výdajů je použit vztah (2.13), následně je uplatněn vztah (2.14) pro výpočet současných výdajů za jednotlivé roky a vztahem (2.15) je dopočítána celková současná hodnota výdajů, která je u leasingu počítána s 10% a 20% akontací. Diskontní faktor, který je nezbytný pro výpočet současné hodnoty, je zobrazen v tabulce 4.4.

#### 4.3.1 ČSOB leasing

První leasingová společnost, která nabídla firmě financování automatického lisu, byla ČSOB leasing. ČSOB leasing nenabízí akontace 0% a 5%. Při 10% akontaci nabízí leasingový koeficient 1,129 a při 20% akontaci 1,106. Výsledné splátky jsou měsíční a leasing je počítán na dobu 60 měsíců. Nabídka neobsahuje žádné další poplatky spojené s vyřízením a vedením leasingu. Odkupní cena stroje na konci leasingu je 1000 Kč. Nabídka této společnosti je blíže uvedena v tabulce 4.14.

Tab. 4.14: Nabídka leasingu od ČSOB leasing v Kč

Akontace	1. Zvýšená splátka	Pravidelná splátka
10%	470 000	80 605
20%	940 000	70 970

Zdroj: ČSOB leasing Opava

Současná hodnota výdajů u leasingu nabízeného ČSOB leasing je při 10% akontaci 3 208 036 Kč a při akontaci 20% je to 3 279 324 Kč. Tyto hodnoty jsou počítány bez poplatků a povinného pojištění předmětu.



### 4.3.2 B- leasing

Další leasingová společnost, která nabízí financování automatického lisu, je B-leasing. B- leasing nabízí financování s akontací od 0% do 60%. Společnost HOBES požaduje akontace 10% a 20%. Při 10% akontaci nabízí B- leasing koeficient 1,177 a při 20% akontaci je koeficient 1,158. Splátky jsou měsíční a doba splácení je 60 měsíců. Kupní cena na konci leasingu je 1000 Kč. Konkrétní hodnoty výsledných splátek jsou zobrazeny v tabulce 4.15.

Tab. 4.15: Nabídka leasingu od B- leasing v Kč

Akontace	1. Zvýšená splátka	Pravidelná splátka
10%	470 000	84 365
20%	940 000	75 043

Zdroj: B-leasing Ostrava

Využitím metody současné hodnoty výdajů, kterou jsou porovnávány nabídky všech společností, byly zjištěny také hodnoty současných výdajů pro leasing nabízený společností B-leasing. U leasingu s 10% akontací je to 3 338 710 Kč a u leasingu s 20% akontací je současná hodnota výdajů 3 420 876 Kč.

### 4.3.3 UniCredit Leasing

UniCredit Leasing nabízí financování automatického lisu na dobu 60 měsíců. Splátky jsou měsíční, počítané při akontaci 10% s koeficientem 1,137 a při akontaci 20% s koeficientem 1,112. Kupní cena lisu po skončení leasingu je 1000 Kč. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 4.16.

Tab. 4.16: Nabídka leasingu od UniCredit Leasing v Kč

Akontace	1. Zvýšená splátka	Pravidelná splátka
10%	470 000	81 232
20%	940 000	71 440

Zdroj: UniCredit Leasing Ostrava

Nabídka leasingu od společnosti UniCredit Leasing má při 10% akontaci současnou hodnotu výdajů 3 229 826 Kč. Při akontaci 20% se hodnota zvýší na 3 295 658 Kč.

#### 4.3.4 Porovnání současných hodnot výdajů u leasingů

Pro porovnání výhodnosti jednotlivých leasingů nabízených různými společnostmi je použita metoda současné hodnoty výdajů. Do současné hodnoty výdajů u leasingu by mělo být zahrnuto povinné pojištění předmětu a poplatky, ale v tomto případě je od nich abstrahováno, protože nebyly získány potřebné informace k jejich zapracování.

Výsledné hodnoty současných výdajů u leasingu s 10% a 20% akontací a pořadí výhodnosti leasingů je uvedeno v tabulkách 4.17 a 4.18.

Tab. 4.17: Současná hodnota výdajů u leasingu s 10% akontací

Leasingová společnost	Akontace	Současná hodnota výdajů (v Kč)	Pořadí
ČSOB leasing	10%	3 208 036	1
B- leasing	10%	3 338 710	3
UniCredit Leasing	10%	3 229 826	2

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.17 jsou uvedeny současné hodnoty leasingů s 10% akontací. Nejvýhodnější je v tomto případě podle výše uvedených hodnot leasing od ČSOB leasing, který má nejnižší současnou hodnotu výdajů, a to 3 208 036 Kč.

Tab. 4.18: Současná hodnota výdajů u leasingu s 20% akontací

Leasingová společnost	Akontace	Současná hodnota výdajů (v Kč)	Pořadí
ČSOB leasing	20%	3 279 324	1
B- leasing	20%	3 420 876	3
UniCredit Leasing	20%	3 295 658	2

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.18 obsahuje současné hodnoty výdajů u leasingů s 20% akontací. Podle hodnot z této tabulky je nejvýhodnější financování opět pomocí leasingu od ČSOB leasing,

jehož současná hodnota výdajů je 3 279 324 Kč a je tedy nejnižší z těchto porovnávaných hodnot.

Přesné pořadí výhodnosti u leasingů s 10% i 20% akontací uvádí tabulka 4.19.

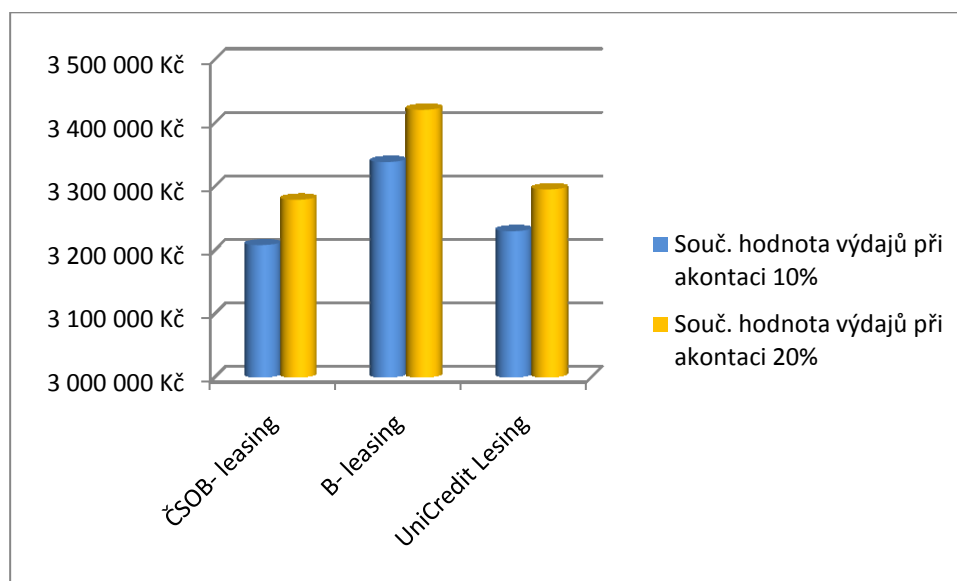
Tab. 4.19: Pořadí výhodnosti u leasingů s 10% a 20% akontací

Leasingová společnost	Akontace	Současná hodnota výdajů (v Kč)	Pořadí
ČSOB leasing	10%	3 208 036	1
UniCredit Leasing	10%	3 229 826	2
ČSOB leasing	20%	3 279 324	3
UniCredit Leasing	20%	3 295 658	4
B- leasing	10%	3 338 710	5
B- leasing	20%	3 420 876	6

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě hodnot z tabulky 4.19 je nejvýhodnější variantou financování leasing od ČSOB leasing, jehož současná hodnota výdajů je při 10% akontaci nejnižší, a to 3 208 036 Kč. V tabulce 4.19 je také vidět, že leasingy s 10% akontací mají vždy nižší hodnotu než leasingy s 20% akontací tedy, čím vyšší je akontace, tím vyšší je také současná hodnota výdajů a tím se snižuje výhodnost daného financování, proto jsou leasingy s nižší akontací vždy výhodnější pro financování, než leasingy s vyšší akontací.

Graf 4.3: Současné hodnoty výdajů u leasingů s 10% a 20% akontací v Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf. 4.3 zobrazuje jednotlivé nabídky leasingových společností. V tomto grafu lze vidět, že leasing s 10% akontací je pro podnik vždy výhodnější než leasing s 20% a vyšší akontací.

#### **4.4 Výběr nejvýhodnější varianty financování**

Vybrat nejvýhodnější variantu financování je pro ekonomické subjekty nesnadný úkol. Společnost HOBES si zvolila financování úvěrem a leasingem. Pro výběr nejlepší varianty financování byla zvolena metoda současné hodnoty výdajů. Metoda NPV nebyla použita pro hodnocení, protože v tomto případě se investicí nezmění tržby ani oběžná aktiva a informace pro zpracování NPV se nepodařilo získat. Investicí se mění pouze výdaje, proto byla použita právě metoda čisté současné hodnoty výdajů. Nabídky jednotlivých bank, leasingových společností a současné hodnoty výdajů jsou uvedeny v kapitole 4.2 a 4.3.

Nejvýhodnější možností financování je pro podnik varianta, která má nejnížší současnou hodnotu výdajů. Konečné pořadí výhodnosti je uvedeno v tabulce 4.20.

Tab. 4.20: Výsledné pořadí výhodnosti financování

Pořadí		
Banka	Současná hodnota výdajů s využitím rovnoměrných odpisů (v Kč)	
ČSOB	3 458 594	16
Raiffeisen BANK	3 357 952	10
Komerční banka	3 249 301	4
GE- Money Bank	3 419 368	14
Fio banka	3 372 660	11
Banka	Současná hodnota výdajů s využitím zrychlených odpisů (v Kč)	
ČSOB	3 413 225	13
Raiffeisen BANK	3 312 583	7
Komerční banka	3 203 931	1
GE- Money Bank	3 373 999	12
Fio banka	3 327 290	8
Leasingová společnost	Současná hodnota výdajů u leasingu s 10% akontací	
ČSOB leasing	3 208 036	2
B- leasing	3 338 710	9
UniCredit Leasing	3 229 826	3
Leasingová společnost	Současná hodnota výdajů u leasingu s 20% akontací	
ČSOB leasing	3 279 324	5
B- leasing	3 420 876	15
UniCredit Leasing	3 295 658	6

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.20 jsou všechny současné hodnoty výdajů uvedeny bez poplatků a povinného pojištění, je to zejména proto, že nebyly získány potřebné informace o poplatcích a povinném pojištění od leasingových společností. U bank jsou jednotlivé poplatky uvedeny samostatně a současná hodnota poplatků je uvedena v tabulkách 4.10 a 4.12.

V případě že by chtěla firma využít pro financování pouze leasing, je pro ni vždy výhodnější leasing s nižší akontací, protože má vždy nižší současnou hodnotu výdajů než

leasing se stejnými podmínkami a vyšší akontací. V tomto případě je z nabídek leasingových společností nejvýhodnější nabídkou nabídka od ČSOB leasing, která má nejnižší současnou hodnotu výdajů.

Pokud by firma chtěla financovat automatický lis úvěrem, vždy je pro ni výhodnější využít odepisování pomocí zrychlených odpisů. Při zrychleném odepisování vzniká vyšší daňová úspora z odpisů, která snižuje současnou hodnotu výdajů. Např. jestliže by firma chtěla využít úvěr od Komerční banky a odepisovala automatický lis rovnoměrně a ne zrychleně, posunula by se výhodnost úvěru od Komerční banky z prvního až na čtvrté místo, viz tabulka 4.20.

Na základě hodnot z tabulky 4.20 je celkově nejvýhodnější variantou financování úvěr od Komerční banky, který má nejnižší současnou hodnotu výdajů ze všech porovnávaných možností, a to 3 203 931 Kč. Tato současná hodnota výdajů je počítána se zrychlenými odpisy.

Na základě výpočtu současné hodnoty výdajů, je tedy firmě HOBES spol. s r.o. doporučeno financování automatického hydraulického lisu ZHO120AHY pomocí úvěru od Komerční banky s využitím zrychleného odepisování.

## 5 Závěr

Výběr vhodného způsobu financování je v současné době pro podnik důležitý a nesnadný úkol. V dnešní době existuje celá řada nabídek od bankovních institucí a leasingových společností, ale tyto nabídky nemusí být pro podnik vždy výhodné. K financování investic mohou být použity vlastní zdroje nebo cizí prostředky, především úvěry nebo leasingy. Pro podnik je velmi důležité rozhodnout se, jak bude daná investice financována, protože rozhodnutí o způsobu financování může v budoucnu ovlivnit finanční zdraví společnosti.

Tato bakalářská práce je zaměřena na možné způsoby financování automatického hydraulického lisu ZHO120AHY, který si chce firma HOBES, spol. s r.o. pořídit.

Cílem bakalářské práce bylo určit nejvýhodnější variantu financování automatického lisu pomocí vhodné metody. Pro dosažení tohoto cíle byla tato práce rozdělena na několik kapitol.

V druhé kapitole jsou popsány zdroje financování, které jsou rozděleny na interní a externí. Interní i externí zdroje jsou zde blíže charakterizovány, rozděleny a jsou uvedeny také jejich výhody a nevýhody. Ke konci této kapitoly jsou uvedeny některé metody využívané pro volbu vhodné varianty financování investic. Blíže je popsána metoda současné hodnoty výdajů, která je v této práci využita pro výběr nejvýhodnější varianty financování.

Třetí kapitola bakalářské práce uvádí popis společnosti HOBES zejména její historie, vývoj a předmět činnosti. Následně je práce zaměřena na charakteristiku automatického hydraulického lisu ZHO120AHY, který chce firma HOBES pořídit pro výrobu.

Ve čtvrté kapitole byly zvoleny dva způsoby financování automatického lisu. Rozhodovalo se mezi bankovním úvěrem a finančním leasingem s 10% a 20% akontací. Jsou zde uvedeny také konkrétní nabídky jednotlivých bank a leasingových společností, které byly porovnávány metodou současné hodnoty výdajů. Jiné metody nebyly při hodnocení uplatněny zejména proto, že investicí se nezmění tržby ani oběžná aktiva ve firmě a z těchto důvodů by jiné metody neměly dostatečnou vypovídací schopnost. V závěru této kapitoly bylo na základě porovnání současné hodnoty výdajů zjištěno, že nejvýhodnější variantou financování automatického hydraulického lisu ZHO120AHY je úvěr od Komerční banky s využitím zrychlených odpisů.

## Seznam literatury

### Knihy:

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozšířené vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: Grada Publishing, 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1.
4. FOTR, J.; SOUČEK I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
5. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
7. PETERA, P.; ŠIMAN, J. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.
8. TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006. 182 s. ISBN 80-86946-09-6.
9. VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
10. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualizované a rozšířené vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

### Internetové odkazy:

<http://www.hobes.cz>

<http://www.mpo.cz>



## Seznam zkratek

A	aktiva
BU	bankovní úvěry
CL	celková likvidita
ČSOB	Československá obchodní banka
d	doba trvání smlouvy
DF	diskontní faktor
$DF_t$	diskontní faktor v daném roce
EBIT	provozní výsledek hospodaření
$EXP^{leas.}$	výdaje u leasingu v jednotlivých letech
$EXP_t$	výdaje v daném roce
$EXP^{úvěr}$	výdaje u úvěru v jednotlivých letech
INV	investice
$k_1$	koefficient pro první rok odepisování
$k_2$	koefficient pro další roky odepisování
KZ	krátkodobé závazky
LC	leasingová cena
LK	leasingový koefficient
LSP	leasingové splátky
LSV	leasingové výdaje
MO	měsíční odpis
n	počet let
NU	nákladové úroky
O	obligace
OA	oběžná aktiva
ODP	odpisy
PC	pořizovací cena
$PV(EXP)$	celková současná hodnota výdajů
$PV(EXP_t)$	současná hodnota výdajů v daném roce
$R_f$	bezriziková úroková míra
$R_{finstab}$	riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability
$R_{LA}$	riziková přírážka za velikost podniku
RO	roční odpis

ROA	rentabilita aktiv
$R_{\text{podnikatelské}}$	riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko
s	odpisová sazba
$S^C$	čerpání úvěru
$S^S$	splátky úvěru
t	daňová sazba
Ur	úroky
UZ	úplatné zdroje
VC	vstupní cena
VK	vlastní kapitál
$WACC_L$	náklady celkového kapitálu zadlužené firmy
$WACC_U$	náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy
X1	ukazatel X1
XL1	index mezní hodnoty likvidity 1
XL2	index mezní hodnoty likvidity 2
Z	záloha (akontace)
ZC	zůstatková cena

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 3. 5. 2011

Kateřina Pešková

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Lichnov 97, okres Bruntál, 793 15

## **Seznam příloh**

Příloha 1: Automatický hydraulický lis ZHO120AHY

Příloha 2: Splátkový kalendář úvěru od ČSOB

Příloha 3: Splátkový kalendář úvěru od Raiffeisen BANK

Příloha 4: Splátkový kalendář úvěru od Komerční banky

Příloha 5: Splátkový kalendář úvěru od GE- Money Bank

Příloha 6: Splátkový kalendář úvěru od Fio banky